

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



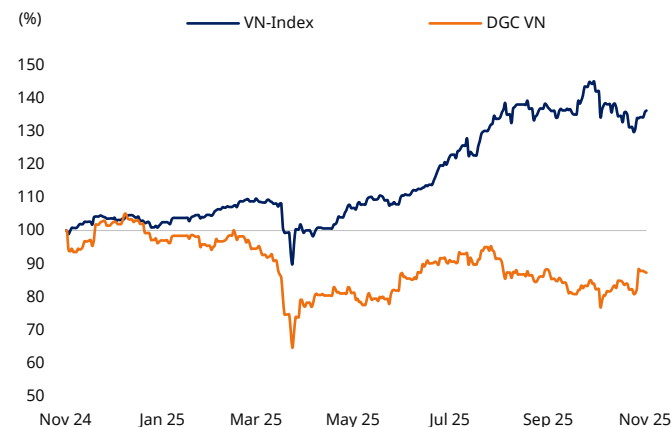
Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

• Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (18/11/2025)	98,800
Giá mục tiêu (12 tháng)	130,000
Lợi nhuận kỳ vọng	31.5%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	4,078
Tăng trưởng EPS (26F, %)	28.3%
P/E (26F, x)	9,6x
Vốn hoá (tỷ đồng)	37,522
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	380
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	61.7
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	11.5
Beta (12M)	1.1
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	73,100
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	119,200
(%)	1 M6M12M
Tuyệt đối	6.211.5-12.5
Tương đối	10.7-13.6-48.3

Đóng góp doanh thu từ nhà máy mới

- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của DGC trong quý 3 lần lượt đạt 2.817 tỷ đồng (+10,1% YoY) và 804 tỷ đồng (+8,9% YoY). Trong đó: (1) biên lợi nhuận gộp giảm từ 34,4% xuống 31%; (2) chi phí bán hàng giảm 41,6%YoY và doanh thu tài chính tăng 28%YoY phần nào bù đắp cho sự suy giảm của biên gộp.
- Lũy kế 9 tháng, doanh thu thuần đạt 8.521 tỷ đồng (+14,4% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 2.532 tỷ đồng (+9% YoY). Biên lợi nhuận gộp giảm từ 35,3% xuống 33,3% do chi phí sản xuất tăng khi giá điện cao hơn cùng kỳ. Đồng thời, chi phí tài chính tăng 39,3% lên 78,6 tỷ đồng, trong đó chi phí lãi vay tăng mạnh từ 15,7 tỷ lên 28,8 tỷ đồng.
- Điểm nhấn đầu tư:
 - Khai thác quặng apatit tại khai trường 25: Việc được cấp phép khai thác sẽ giúp DGC chủ động hơn về nguồn nguyên liệu đầu vào thay vì phụ thuộc nhập khẩu, từ đó cải thiện biên lợi nhuận. Tuy nhiên, khả năng được cấp phép có thể kéo dài sang năm 2026.
 - Nhà máy Đức Giang – Nghi Sơn giai đoạn 1: diện tích 30 ha, vốn đầu tư 2.400 tỷ đồng, dự kiến vận hành từ nửa đầu 2026 với công suất khoảng 151.000 tấn hóa chất/năm.
 - Tổ hợp tại phố Đức Giang (quy mô 47.470 m², phường Việt Hưng, Hà Nội) gồm 60 nhà liền kề, chung cư 880 căn và trường học 1,1 ha. Tổng vốn đầu tư khoảng 4.500 tỷ đồng, triển khai 2025–2030, và dự kiến bắt đầu đóng góp lợi nhuận từ 2027.
- Từ những yếu tố trên, chúng tôi ước tính năm 2025 DGC ghi nhận doanh thu thuần 11.403 tỷ đồng (+15,6% YoY) và lợi nhuận sau thuế 3.211 tỷ đồng (+3,3% YoY). Bước sang năm 2026, doanh thu và lợi nhuận được kỳ vọng cải thiện rõ nét, lần lượt đạt 13.547 tỷ đồng (+18,8% YoY) và 4.078 tỷ đồng (+28,3% YoY), nhờ: (1) biên lợi nhuận gộp tăng từ 33,8% lên 35,3%; (2) chi phí lãi vay duy trì quanh mức 73 tỷ đồng; (3) sản lượng P4 (phốt pho vàng – sản phẩm chủ lực) đạt hơn 52 nghìn tấn, với giá bán bình quân ước tính 4.200–4.300 USD/tấn.
- EPS dự phóng năm 2026 đạt 10.308 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E khoảng 9,6x – thấp hơn mức trung bình lịch 5 năm của doanh nghiệp. Do đó, chúng tôi duy trì đánh giá khả quan đối với DGC, dựa trên hai động lực chính: (1) Doanh thu được đóng góp thêm từ mảng Xút khi nhà máy mới đi vào hoạt động; (2) Kỳ vọng được chấp thuận giấy phép gia hạn và mở rộng khai khoáng tại khai trường 25



(Tỷ đồng)	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025(F)	FY 2026(F)
Doanh thu	9,551	14,445	9,761	9,871	12,259	13,548
LNHĐKD	2,644	6,382	3,497	3,412	4,028	5,112
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	27.7	44.2	35.8	34.6	32.9	37.7
Lãi ròng	2,514	6,037	3,252	3,107	3,211	4,078
EPS (VND)	6,047	13,774	7,699	7,392	8,032	10,309
ROE (%)	45.0	63.3	26.4	22.4	23.4	29.8
P/E (x)	12.2	4.3	12.3	15.8	12.3	9.6
P/B (x)	4.5	2.1	3.1	3.3	2.74	3.10
Cổ tức/thị giá (%)	0.6	5.1	6.4	2.6	3.5	4.2



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		4 điểm (KHẢ QUAN)
Giá đóng cửa (18/11/2025)	98,800	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	101,500	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	98,500	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	97,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DGC sau nhịp giảm trước đó nay dần lấy lại xu hướng tăng điểm sau khi chinh phục thành công MA 200 ngày.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.